

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER GOODS DI BEI PERIODE 2008-2012

Dinar Damayanti (damayantidinar2@gmail.com)

Titin Hartini, S.E, M.Si (titin_msi@yahoo.com)

Manajemen S1

STIE MDP

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2008-2012. Sampel penelitian ini sebanyak 29 emiten. Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan analisis data regresi berganda dengan program SPSS versi 16. Pengujian hipotesis menggunakan uji t (parsial) dan uji F (simultan). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang sedangkan variabel pertumbuhan penjualan serta ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *consumer goods*. Secara simultan, variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *consumer goods*.

Kata kunci: Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang

Abstract

This study aims to determine the effect of profitability, liquidity, sales growth and firm size on debt policy on consumer goods company in BEI 2008-2012 period. The study sample by 29 companies. This study used a methods quantitative approach and multiple regression data analysis using SPSS version 16. Hypothesis testing using t-test (partial) and F test (simultaneous). The results showed that in partial profitability and liquidity negatively affect debt policy while variable sales growth and firm size has no effect on corporate debt policy on consumer goods. Simultaneously, the variable profitability, liquidity, sales growth and firm size on corporate debt policy on consumer goods.

Key words : Profitability, liquidity, sales growth, firm size and debt policy.

1 PENDAHULUAN

Pada dasarnya tujuan utama setiap perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan. Untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, dibutuhkan modal atau dana yang besar sebagai pendukung kegiatan perusahaan. Penentuan keputusan pendanaan mencakup beberapa pertimbangan, yaitu dari mana sumber dana itu diperoleh, apakah perusahaan menggunakan sumber dana *internal* atau sumber dana *eksternal*.

Sumber dana perusahaan yang berasal dari *internal* biasanya berupa laba ditahan, sedangkan sumber dana *eksternal* berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambilan bagian dalam perusahaan. Dana yang diperoleh dari pemilik merupakan modal sendiri dan dana yang diperoleh dari pihak lain merupakan hutang.

Menurut Nurwahyudi dan Mardiyah (2004) dikutip dalam Hidayat (2013, h.5), hutang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang akan datang karena tindakan atau transaksi

sebelumnya. Pengorbanan ekonomi dapat berbentuk uang, aktiva, jasa-jasa atau dilakukannya pekerjaan tertentu. Hutang mengakibatkan adanya ikatan yang memberikan hak kepada kreditur untuk mengklaim aktiva perusahaan.

Sebagai contoh kasus, Group Bakrie mencatatkan rugi di kuartal III tahun 2012. Tiga perusahaan milik Group Bakrie yaitu PT Berau Coal Energy Tbk, PT Bakrieland Development Tbk, dan PT Bakrie Telecom dengan total kerugian netto yang dapat diatribusikan pada pemilik entitas induk mencapai hingga Rp 1,4 triliun (<http://www.tempo.co>).

Kerugian yang dialami Group Bakrie menjadi pesan penting bagi pihak perusahaan untuk mengelola sumber dana secara lebih baik lagi serta mempertimbangkan kebijakan pendanaan yang tepat, salah satunya yaitu melalui kebijakan hutang.

Kebijakan hutang merupakan bagaimana tindakan suatu perusahaan dalam mengambil langkah, keputusan dalam memperoleh dana atau modal perusahaan yang diperoleh baik dari penerbit surat hutang (obligasi), saham maupun dari laba ditahan (Santi Herawati 2010, h.7).

Secara empiris penelitian mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan telah banyak dilakukan seperti Hardiningsih dan Meita Oktaviani (2012) melakukan penelitian dengan judul determinan kebijakan hutang (dalam *agency theory* dan *packing order theory*). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *free cash flow* dan kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang. profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, pertumbuhan total aset dan laba ditahan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kebijakan hutang.

Mersi Narita (2012) melakukan penelitian dengan judul Analisis Kebijakan Hutang. Hasil penelitian tersebut

menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Dari hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa terjadi hasil yang tidak konsisten. Terlihat dari variabel profitabilitas yang memberikan hasil berlawanan terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan kajian empiris dan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan *Consumer Goods* di BEI Periode 2008-2012”.

2 TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Kebijakan Hutang

Menurut Nurwahyudi dan Mardiyah (2004) dikutip dalam Syafiudin Hidayat (2013, h.5) hutang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang akan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. Pengorbanan ekonomi dapat berbentuk uang, aktiva, jasa-jasa atau dilakukannya pekerjaan tertentu. Hutang mengakibatkan adanya ikatan yang memberikan hak kepada kreditur untuk mengklaim aktiva perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan bagaimana tindakan suatu perusahaan dalam mengambil langkah, keputusan dalam memperoleh dana atau modal perusahaan yang diperoleh baik dari penerbit surat hutang (obligasi), saham maupun dari laba ditahan (Santi Herawati 2010, h.7).

Kebijakan hutang pada penelitian ini diwakili oleh *Debt to Asset Ratio (DAR)*. Kasmir (2010, h.156), *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total

hutang dan total aktiva. Berikut rumus untuk *debt to asset ratio*:

$$DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.1.2 *Packing Order Theory*

Teori urutan pendanaan (*pecking order theory*) diperkenalkan oleh Gordon Donaldson pada tahun 1961, dengan urutan pendanaannya sebagai berikut: laba ditahan, mencairkan surat berharga seperti deposito, menjual obligasi dan saham, menerbitkan surat hutang, dan paling akhir (*the only last resort*) menerbitkan saham (Manurung 2012, h.24).

2.1.3 Profitabilitas

Harahap (2008, h.304) mengemukakan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.

Dalam penelitian ini tingkat profitabilitas diukur dengan rasio pengembalian atas asset atau *return on asset (ROA)*. Menurut Brigham dan Houston (2010, h.148) *ROA* adalah rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset. Rumus *return on asset (ROA)* yaitu sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.1.4 Likuiditas

Riyanto (2008, h.25) menyatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi.

Jenis rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *current ratio (CR)*.

Merurut Sartono (2008, h.116) rasio lancar (*current ratio*) dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.1.5 Pertumbuhan Penjualan

Menurut Bringham dan Houston (2010), Bagi perusahaan dengan tingkat penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan tersebut menggunakan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tingkat penjualannya rendah.

Rasio pertumbuhan penjualan menurut Harahap (2008, h.309) dirumuskan seperti berikut ini:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}}$$

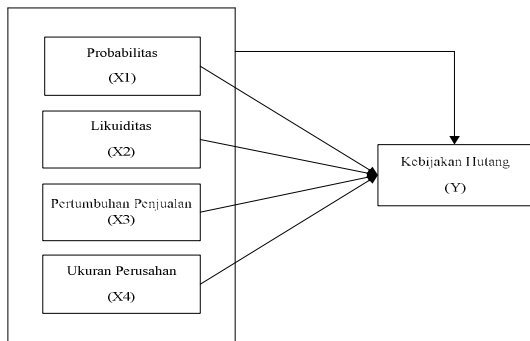
2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula katifitasnya. Dengan demikian, ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan (Mersi Narita 2012, h.2).

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *logaritma natural* dari *total asset*. Ukuran perusahaan dinyatakan dengan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Asset}$$

2.2 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

- H1: Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang
- H2 : Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan hutang

3 METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kausal. Menurut Kuncoro (2009, h.10) penelitian kausal adalah penelitian yang ingin menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, disamping mengukur kekuatan hubungannya.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel pada penelitian ini yaitu :

1. Perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2012

2. Data laporan keuangan publikasi yang diperlukan untuk penelitian tersedia selama periode 2007-2012.

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data Sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data (Kuncoro 2009, h.48). Sumber data penelitian ini berupa laporan keuangan publikasi perusahaan-perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan (www.idx.co.id) tahun 2007-2012.

Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi. Menurut Burhan Bungin (2007, h.121) metode dokumenter atau dokumentasi merupakan salah satu metode pengumpulan data yang digunakan dalam metodologi penelitian sosial untuk menelusuri data histories. Data yang digunakan berupa data laporan keuangan publikasi tahun 2007-2012 yang berhubungan dengan variabel (*ROA*), (*CR*), (*SG*), dan (*DAR*) yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* dan (www.idx.co.id).

4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan *consumer goods* merupakan klasifikasi sektor industri yang memiliki likuiditas serta kapitalisasi pasar yang tinggi. *Consumer goods* sering dianggap sebagai sektor yang tangguh ditengah krisis karena produk-produk konsumsi pada umumnya merupakan kebutuhan primer manusia. Tingkat kebutuhan yang cukup stabil terhadap produk konsumsi mampu memecahkan situasi perekonomian global Indonesia yang sedang terjadi.

Daftar perusahaan *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008-

2012 yaitu 38 emiten. Dari jumlah emiten tersebut yang yang memenuhi syarat untuk penelitian ini adalah sebanyak 29 emiten.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Statistik Deskriptif

Satistik deskriptif ini memberikan gambaran mengenai nilai minimum, nilai maksimum, *mean*, serta standar deviasi. Hasil output statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	145	.09	1.85	.4429	.23524
ROA	145	-107.39	161.00	13.5828	21.99517
CR	145	1.00	809.78	2.6589E2	197.18651
SG	145	-.99	10.25	.3904	1.27153
SIZE	145	11.00	17.86	14.0881	1.57779
Valid N (listwise)	145				

Sumber: Data Diolah, 2013

Dari tabel 4.2 terlihat nilai minimum *DAR* sebesar 0,9 nilai maximum sebesar 1,85. Nilai *mean* atau rata-rata pendanaan perusahaan *consumer goods* yang dibiayai dengan hutang sebesar 0,4429 dan standar deviasi untuk *DAR* adalah 0,23524.

Nilai minimum *ROA* sebesar -107,39 dan nilai maximum sebesar 161,00. Nilai *mean* atau rata-rata laba bersih yang didapat perusahaan *consumer goods* adalah 13,5828. Nilai standar deviasi untuk *ROA* sebesar 21,99517.

Nilai minimum *CR* adalah 1,00 dan nilai maximum sebesar 809,78. Nilai *mean* atau rata-rata perusahaan *consumer goods* dapat menutupi kewajibannya dengan rasio lancar yaitu 2,6589E2. Nilai standar deviasi untuk *CR* adalah 197,18651.

Nilai minimum *SG* adalah -0,99 dan nilai maximum sebesar 10,25. Nilai *mean* atau rata-rata pertumbuhan penjualan

perusahaan *consumer goods* yaitu sebesar 0,3904. Nilai standar deviasi untuk *SG* adalah 1,27153.

Nilai minimum *SIZE* adalah 11,00 dan nilai maximum sebesar 17,86. Nilai *mean* atau rata-rata total asset yang dimiliki perusahaan *consumer goods* yaitu sebesar 14,0881. Nilai standar deviasi untuk *SIZE* sebesar 1,57779.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak (Gozali, 2011).

Tabel 4.2 Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		145
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.17609241
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.079
Kolmogorov-Smirnov Z		1.015
Asymp. Sig. (2-tailed)		.255

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data Diolah, 2013

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dapat dilihat bahwa hasil pengujian menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,255 > 0,50 yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara independent.

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas

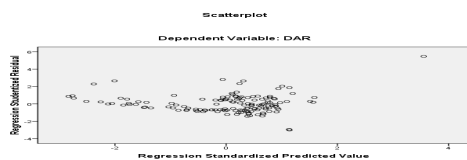
Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.949	1.054
	CR	.908	1.102
	SG	.988	1.012
	SIZE	.867	1.153

Sumber: DataDiolah, 2013

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.3 menunjukkan variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan hasil perhitungan VIF menunjukkan variabel independen memiliki nilai < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas yang terjadi antar variabel independen dalam model regresi.

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.



Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar pada grafik *scatterplot* di atas, dapat dilihat b titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu atau tidak teratur, titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi variabel dependen.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi Data

Pengujian ini bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan

pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

4.4 Hasil Uji Asumsi Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.663 ^a	.440	.424	.17859	2.190

a. Predictors: (Constant), SIZE, SG, ROA, CR

b. Dependent Variable: DAR

Sumber: Data Diolah, 2013

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.4 dapat dilihat nilai *Durbin Watson* sebesar 2,190. Dengan menggunakan tabel *Durbin Watson* maka diperoleh $dl=1,672$ dan $du=1,786$. ($4-du = 4-1,786 = 2,214$) dan ($4-dl = 4-1,672 = 2,328$), oleh karena nilai $(dw) 2,190 > (du) 1,786$ dan $< (4-du = 2,214)$ maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi atau data pada penelitian ini bebas dari masalah autokorelasi.

4.2.3 Persamaan Regresi

4.2.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil pengolahan data dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.5 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.663 ^a	.440	.424	.17859

a. Predictors: (Constant), SIZE, SG, ROA, CR

b. Dependent Variable: DAR

Sumber : Data diolah, 2013

Berdasarkan tabel diatas, nilai R^2 (*R Square*) sebesar 0,440 atau (44%). Hal ini menunjukkan persentase atau sumbangan pengaruh variabel independen (*ROA*, *CR*, *SG* dan *SIZE*) terhadap variabel dependen (*DAR*) sebesar 44% atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model

(ROA, CR, SG dan SIZE) mampu menjelaskan sebesar 44% variasi variabel dependen (DAR) sedangkan sisanya yaitu sebesar 56% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

4.2.3.2 Uji Regresi Berganda

Hasil analisis regresi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.677	.149		4.547	.000
ROA	-.003	.001	-.284	-4.366	.000
CR	.000	.000	-.584	-8.789	.000
SG	-.007	.012	-.037	-.574	.567
SIZE	.000	.010	-.002	-.035	.972

a. Dependent Variable: DAR

Sumber: Data Diolah, 2013

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat pada kolom *Unstandardized Coefficients* bagian B diperoleh model persamaan regresi linier berganda yaitu :
 $Y = 0,677 - 0,003 X_1 + 0,000 X_2 - 0,007 X_3 + 0,000 X_4 + 0,149$

Dimana :

$Y = Debt\ to\ Asset\ Ratio$

a = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 =$ koefisien regresi

$X_1 = ROA$

$X_2 = CR$

$X_3 = SG$

$X_4 = SIZE$

$e =$ variabel pengganggu (*error*)

4.2.4 Uji Hipotesis

4.2.4.1 Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menentukan apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen.

Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 4.7 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.503	4	.876	27.460	.000 ^b
	Residual	4.465	140	.032		
	Total	7.969	144			

a. Predictors: (Constant), SIZE, SG, ROA, CR

b. Dependent Variable: DAR

Sumber: Data Diolah, 2013

Hasil uji ANOVA pada tabel 4.7 menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 27,460 berdasarkan tabel F diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,44 yang berarti $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($27,460 > 2,44$). Nilai signifikansi sebesar 0,000 atau $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya secara simultan variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.

4.2.4.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.8 Hasil Uji F

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.677	.149		4.547	.000
ROA	-.003	.001	-.284	-4.366	.000
CR	.000	.000	-.584	-8.789	.000
SG	-.007	.012	-.037	-.574	.567
SIZE	.000	.010	-.002	-.035	.972

a. Dependent Variable: DAR

Sumber: Data Diolah, 2013

Berdasarkan tabel 4.8 uji parsial (uji t) dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengujian terhadap variabel ROA

Didapat nilai t_{hitung} sebesar -4,366 sedangkan nilai t_{tabel} yaitu 1,976 artinya t_{hitung}

$> t_{\text{tabel}} (-4,366 > 1,976)$. Nilai signifikansi didapat sebesar 0,000 atau $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan H_a diterima yang artinya secara parsial terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas (*ROA*) terhadap kebijakan hutang (*DAR*).

2. Pengujian terhadap variabel *CR*

Nilai t_{hitung} sebesar -8,789 sedangkan nilai t_{tabel} yaitu 1,976 artinya $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}} (-8,789 > 1,976)$. Nilai signifikansi didapat sebesar 0,000 atau $0,000 < 0,05$ maka H_a diterima, yang artinya secara parsial terdapat pengaruh negatif antara likuiditas (*CR*) terhadap kebijakan hutang (*DAR*).

3. Pengujian terhadap variabel *SG*

Nilai t_{hitung} sebesar -0,574 sedangkan nilai t_{tabel} yaitu 1,976 artinya $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}} (-0,574 < 1,976)$. Nilai signifikansi sebesar 0,567 yang berarti $0,567 > 0,05$ maka dapat disimpulkan H_a ditolak, yang artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh antara pertumbuhan penjualan (*SG*) terhadap kebijakan hutang (*DAR*).

4. Pengujian terhadap variabel *SIZE*

Nilai t_{hitung} sebesar -0,035 sedangkan nilai t_{tabel} yaitu 1,976 artinya $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}} (-0,035 < 1,976)$. Nilai signifikansi sebesar 0,972 yang berarti $0,972 > 0,05$ maka dapat disimpulkan H_a ditolak, yang artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan (*SIZE*) terhadap kebijakan hutang (*DAR*).

4.3 Pembahasan

Hipotesis 1: Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Secara Simultan Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (*ROA*), likuiditas (*CR*), pertumbuhan penjualan (*SG*), dan ukuran perusahaan (*SIZE*) secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan (*DAR*). Hal tersebut dapat dilihat dari nilai signifikansi penelitian sebesar ($0,000 < 0,05$) yang berarti H_a diterima. Temuan ini mendukung teori

pecking order yang menyatakan urutan pendanaan perusahaan yaitu sebagai berikut: laba ditahan, mencairkan surat berharga seperti deposito, menjual obligasi dan saham, menerbitkan surat hutang, dan paling akhir (*the only last resort*) menerbitkan saham (Manurung, 2012:24). Hasil penelitian ini konsisten dengan peneliti Putri Indah Ningrum dan Handayani (2009), Mersi Narita (2012), Hardiningsih dan Meita Oktaviani (2012) serta Syafiudin Hidayat (2013) yang menyatakan bahwa secara simultan model yang digunakan dalam penelitian memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Hipotesis 2: Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Kebijakan Hutang

Variabel profitabilitas (*ROA*) didapat nilai signifikansi sebesar 0,000 artinya ($0,000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan H_a diterima, yang berarti profitabilitas (*ROA*) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (*DAR*). Temuan ini mendukung teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana *internal* yang berlimpah dan umumnya perusahaan lebih mendahulukan menggunakan dana *internal* setelah itu baru menggunakan dana *eksternal*. Perusahaan dengan dana internal yang berlimpah secara otomatis memiliki laba ditahan yang besar. Hasil penelitian ini konsisten dengan Yenieatie dan Destriana (2010) serta Mersi Narita (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Variabel likuiditas (*CR*) didapat nilai signifikansi sebesar 0,000 artinya ($0,000 < 0,025$) maka dapat disimpulkan H_a diterima, yang berarti variabel likuiditas

(*CR*) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (*DAR*). Temuan ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Kasmir (2010:134), yang menyatakan bahwa semakin besar rasio lancar perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Artinya perusahaan *consumer goods* pada periode 2008-2012 dapat dikatakan likuid, sehingga perusahaan tersebut memiliki kemampuan membayar hutang jangka pendek dan memiliki cenderung untuk menekan jumlah hutangnya. Hasil penelitian ini konsisten dengan peneliti Mersi Narita (2012), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Variabel pertumbuhan penjualan (*SG*) didapat nilai signifikansi sebesar 0,567 artinya ($0,567 > 0,05$) maka dapat disimpulkan H_0 ditolak, yang berarti secara parsial pertumbuhan penjualan (*SG*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (*DAR*). Hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan pada perusahaan *consumer goods* dari tahun 2008-2012 nilainya berfluktuasi sehingga pihak manajemen perusahaan *consumer goods* mengartikan hal tersebut sebagai sebuah sinyal yang kurang baik bagi perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) didapat nilai signifikansi sebesar 0,972 artinya ($0,972 > 0,05$) maka dapat disimpulkan H_0 ditolak, yang berarti secara parsial ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (*DAR*). Hasil penelitian ini konsisten dengan peneliti Mersi Narita (2012) dan Syafiudin Hidayat (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan (total asset) yang bernilai besar tidak menjamin perusahaan memiliki nilai yang konsisten dimasa mendatang sehingga pihak manajemen perusahaan *consumer goods* tidak ingin menanggung risiko dengan mengambil keputusan untuk menggunakan

hutang sebagai sumber pendanaan perusahaannya.

5 KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan, maka kesimpulan yang dapat diambil yaitu sebagai berikut:

1. Secara simultan, variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2. Secara parsial, profitabilitas (*ROA*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (*DAR*).
3. Secara parsial, likuiditas (*CR*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (*DAR*).
4. Secara parsial, pertumbuhan penjualan (*SG*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (*DAR*).
5. Secara parsial, ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (*DAR*).

5.2 Saran

Berikut beberapa saran yang diajukan oleh peneliti:

1. Peneliti selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian (industri lain) yang terdaftar di BEI.
2. Menambah jumlah variabel independen yang digunakan seperti *tangibility*, kepemilikan institusional dan *free cash flow*.
3. Menambah jumlah periode penelitian menjadi lebih panjang.
4. Mengumpulkan referensi yang lebih banyak agar dapat menunjang teori serta menutupi keterbatasan-keterbatasan yang ada.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Bungin, Burhan H.M 2007, *Penelitian Kualitatif: Komunikasi, Ekonomi, Kebijakan Publik, dan Ilmu social*, Kencana Prenama Media Group, Jakarta.
- [2] Brigham, Eugene F & Houston, Joel F 2010, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Salemba Empat, Jakarta.
- [3] Harahap, Syafri Sofyan 2008, *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- [4] Hardiningsih, Pancawati dan Oktaviani, Rachmawati Meita 2012, *Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory dan Pcking Order Theory)*, Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, Mei 2012, Hal: 11-24 ISSN: 1979-4878.
- [5] Hidayat, M. Syafiudin 2013, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang*, Jurnal Ilmu Manajemen Volume 1 Nomor 1 Januari 2013.
- [6] <http://www.tempo.co>, *Tiga Perusahaan Bakrie Merugi di Kuartal III 2012*, Diakses (14 september 2013).
- [7] Kasmir 2010, *Analisis Laporan Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta.
- [8] Kuncoro, Mudrajat 2009, *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, edisi ke3, Erlangga, Jakarta.
- [9] Manurung Haymans, Prof. Dr. Adler 2012, *Teori Keuangan Perusahaan*, PT Adler Manurung Press, Jakarta.
- [10] Narita, Rona Mersi 2012, *Analisis Kebijakan Hutang, Accounting Analysis Journal*.
- [11] Riyanto, Bambang 2008, *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*, BPFE, Yogyakarta.
- [12] Santi Herawati, Kurnia Dwi 2010, *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Rangkuman Skripsi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya.